



宏观周报

📅 财经日历

■ 8月31日

中国官方制造业 PMI

中国官方非制造业 PMI

欧元区 CPI 同比

■ 9月1日

中国财新制造业 PMI

美国 ISM 制造业 PMI

美国 ADP 就业人数变动

■ 9月2日

美国季调后非农就业人口变动

美国失业率

前海期货有限公司

投资咨询业务资格

投资研究中心

期货分析师：许向东

电话：021-68770057-8071

邮箱：xuxiangdong@qhfc.net

从业资格号：F3063109

投资咨询号：Z0016509

一、国内宏观回顾和展望

（一）国常会部署稳经济一揽子政策的 19 项接续政策措施

8 月 24 日晚，国务院常务会议部署稳经济一揽子政策的 19 项接续政策措施，加力巩固经济恢复发展基础。会议值得关注的点包括：决定增加 3000 亿元以上政策性开发性金融工具额度，依法用好 5000 多亿元专项债结存限额，并于 10 月底发行完毕；核准开工一批基础设施等项目；允许地方“一城一策”运用信贷等政策，合理支持刚性和改善性住房需求；支持中央发电企业等发行 2000 亿元债券，再发放 100 亿元农资补贴；即时派出稳住经济大盘督导和服务工作组等。

6 月政治局会议已决定新增 8000 亿元政策性银行信贷，并推进 3000 亿元政金债，用于补充包括新型基础设施在内的重大项目资本金。本次国常会追加 3000 亿元以上政金债额度，并明确在上一轮 3000 亿元落实到项目后接续发放。若本次追加的政策性开发性金融工具继续投向基建领域，将进一步加大下半年基建投资增速维持高位的可能，并且对于后续数月项目实物工作量也会形成进一步推动。

7 月以来，在局部疫情反弹、高温限电、地产销售回落等因素综合影响下，经济重新趋弱，宏观预期再度下行。本次国常会延续 7 月政治局会议基调，并且政策明显加码。随着疫情和高温影响逐渐减退，预计高频数据会出现边际反弹，同时带来宏观预期的修复。

（二）央行调降 5 年期 LPR15BP，调降 1 年期 LPR5BP

8 月 15 日央行宣布 MLF 与 OMO 利率下调 10BP，超出市场预期。8 月 22 日 1 年期 LPR 报价下降 5BP，5 年期 LPR 报价下降 15BP。当前货币政策通过 MLF 降息释放明确的稳增长信号，支撑市场主体对宏观经济的预期。通过降低 MLF 来引导 LPR 下降，有助于缓解银行通过压缩加点方式来下降 LPR 的压力。而 LPR 的非对称下降体现出央行宽信用诉求依然浓厚，但不搞大水漫灌。1 年期 LPR 下降 5BP 更多是随行就市的一种做法，对资金面和短端利率实际影响有限。5 年期 LPR 下降 15BP，稳地产、稳经济和宽信用意味浓厚。

LPR 非对称降息，再次释放“稳地产”信号。实体需求收缩在去年底已经开始加速显现，体现在金融数据上，居民中长贷同比持续 8 个月大幅转负、此前下调个人首套房商贷利率下限、5 月 5 年期 LPR 超预期下调已释放一定信号，本月 5 年期 LPR 再度下调进一步强化“稳地产”预期。

从当前基本面来看，本轮宽松周期仍没有结束，未来政策还需要继续相机决策，房地产、信贷数据及宏观经济预期能否企稳是能否触发政策的关键。短期来看，当前央行已经发力充足，资金面供给较为充裕，相较于连续降息，当前更需要财政资金的落地以及各部委政策形成合力切实扩张需求。

（三）国内宏观前瞻

本周三将发布中国 8 月官方制造业 PMI（8 月 31 日周三），8 月多地疫情散发、高温干旱、新一轮缺电等因素扰动下，制造业和非制造业 PMI 恐不及预期。

二、海外宏观回顾和展望

8月26日，杰克逊霍尔年会召开，鲍威尔就美国通胀形势及货币政策方向发表讲话，从表态来看整体偏鹰派。鲍威尔提到，一个月的通胀回落不足以显示出通胀问题得到根本性解决。他认为，本次通胀是强劲的需求与受限的供给造成的；当前通胀形势比1970年代略好，美联储开启收缩政策的时间比沃克尔时代要早；当前的经济确实在放缓，但劳动力市场极其强劲。鲍威尔发言中对9月加息75bp持开放态度，9月议息会议不排除加息75bp的可能，9月点阵图水平亦可能上修。总体来看，鲍威尔在杰克逊霍尔年会上表态整体偏鹰。会后市场表现来看，美国三大股指均跌超3%，美元指数继续上行，人民币兑美元汇率明显贬值；美债实际利率和名义利率均有上行。

本周五将发布美国失业率数据（9月2日周五），在就业和通胀两大目标之间，当前美联储的重心偏向后者，若就业数据强劲，则继续支撑美联储对抗通胀的底气。

此外，本周还将公布美国ISM制造业PMI和美国ADP就业人数变动（9月1日周四）。

免责声明

本报告中的信息均源于公开资料，仅作参考之用。前海期货有限公司力求准确可靠，但对于信息的准确性、完整性不作任何保证。不管在何种情况下，此报告所载的全部内容仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议，且前海期货有限公司不因接收人收到此报告而视其为客户，因根据本报告及所载材料操作而造成的损失不承担任何责任，敬请投资者注意可能存在的交易风险。

本报告版权归前海期货有限公司所有，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，或投入商业使用。

如遵循原文本义的引用、刊发，需注明出处为前海期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并保留我公司一切权利。

关于我们

总部地址：深圳市前海深港合作区梦海大道 5033 号卓越前海壹号 A 栋 26 楼 08 单元

邮政编码：518052

全国统一客服电话：400-686-9368

网址：<http://www.qhfc.net>

